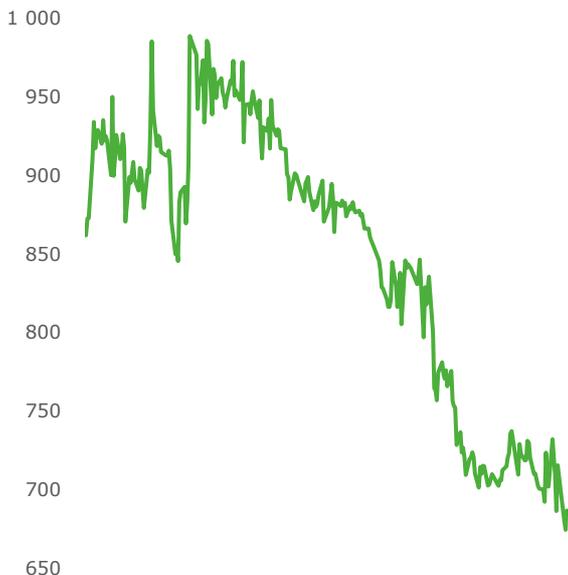


# Рост золотовалютных резервов на фоне инфляции

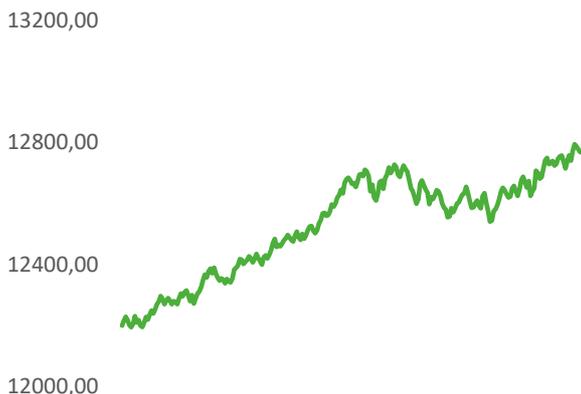
## Статистика по бумагам в покрытии

Тикер	04.10.2024	11.10.2024	изм. %	YTD	Объем, млн сум
<b>TSMI Index</b>	<b>715,68</b>	<b>686,93</b>	<b>-4,02%</b>	<b>-30,54%</b>	724,7
SQBN	9,90	9,31	-5,96%	-6,90%	1,6
QZSM	1 875,00	1 653,00	-11,84%	-43,97%	22,5
URTS	14 987,00	14 250,00	-4,92%	-18,57%	281,5
UZTL	4 590,00	4 300,00	-6,32%	-33,33%	15,7
HMKB	24,47	23,53	-3,84%	-29,66%	24,4
IPKY	186,99	170,00	-9,09%	75,26%	16,4
UZMK	3 910,00	3 750,02	-4,09%	-44,85%	86,4
UZMT	64 000,00	64 100,00	0,16%	-6,95%	73,4
CBSK	2,25	2,19	-2,67%	-14,45%	3,6
UNVB	10 000,00	9 415,00	-5,85%	-44,50%	195,2
TRSB	9 199,00	8 899,00	-3,26%	-25,84%	0,5
IPTB	1,41	1,39	-1,42%	40,40%	3,5

## Динамика TSMI, 1 год



## Динамика USD/UZS, 1 год



## Ключевые события на фондовом рынке

Tashkent Stock Market Index (TSMI) зафиксировал спад на 4,02% до отметки 686,93 пунктов. Общий объем торгов снизился на 44,4% по сравнению с прошлым периодом, составив 724,7 млн сум.

Узавтомоторс (UZMT) оказался единственным, чьи акции выросли (+0,16%) по итогам недели.

Существенное падение наблюдалось по акциям Кизилкумцемента (QZSM), которые снизились на 11,84% до отметки 1 653 сум. Торги осуществлялись в диапазоне от 1 600 до 1 875 сум.

Акции Узметкомбинат (UZMK) и Товарно-сырьевой биржи (URTS) демонстрировали тенденцию к снижению в течение недели, фиксируя последовательное уменьшение стоимости. Цены последних сделок составили 3750,02 сум (-4,09%) и 14 250 сум (-4,92%) соответственно.

Бумаги Торгового Комплекса Чиланзар (CBSK) торговались с умеренной волатильностью на протяжении недели в пределах от 2,19 до 2,28 сум. Цена закрытия составила 2,19 сум.

Компании банковского сектора, включенные в индекс в TSMI, претерпели резкое снижение по итогам периода. Совокупный объем торгов в данном сегменте снизился на 46% по сравнению с аналогичным периодом, составив 245,2 млн сум. Акции Ипак Йули банка (IPKY) обновили минимум последних 4 месяцев, опустившись до 158 пунктов в четверг, но при этом вернувшись к уровню начала периода в пятницу – 170 сум.

Акции Универсалбанк (UNVB) и Узпромстройбанка (SQBN) также зафиксировали существенное снижение на 5,85% и 5,96% соответственно.

Акции Ипотека банка (IPTB) торговались с наибольшей устойчивостью по отношению к общему тренду, снизившись только на 1,42% до уровня 1,39 пунктов.

## Ликвидные облигации, доступные на РФБ «Тошкент»

Тикер	Компания	Годовая доходность	Дата погашения	Дней до погашения
IFMT4	АО "Imkon Finans mikromoliya tashkiloti"	28%	04/2027	910

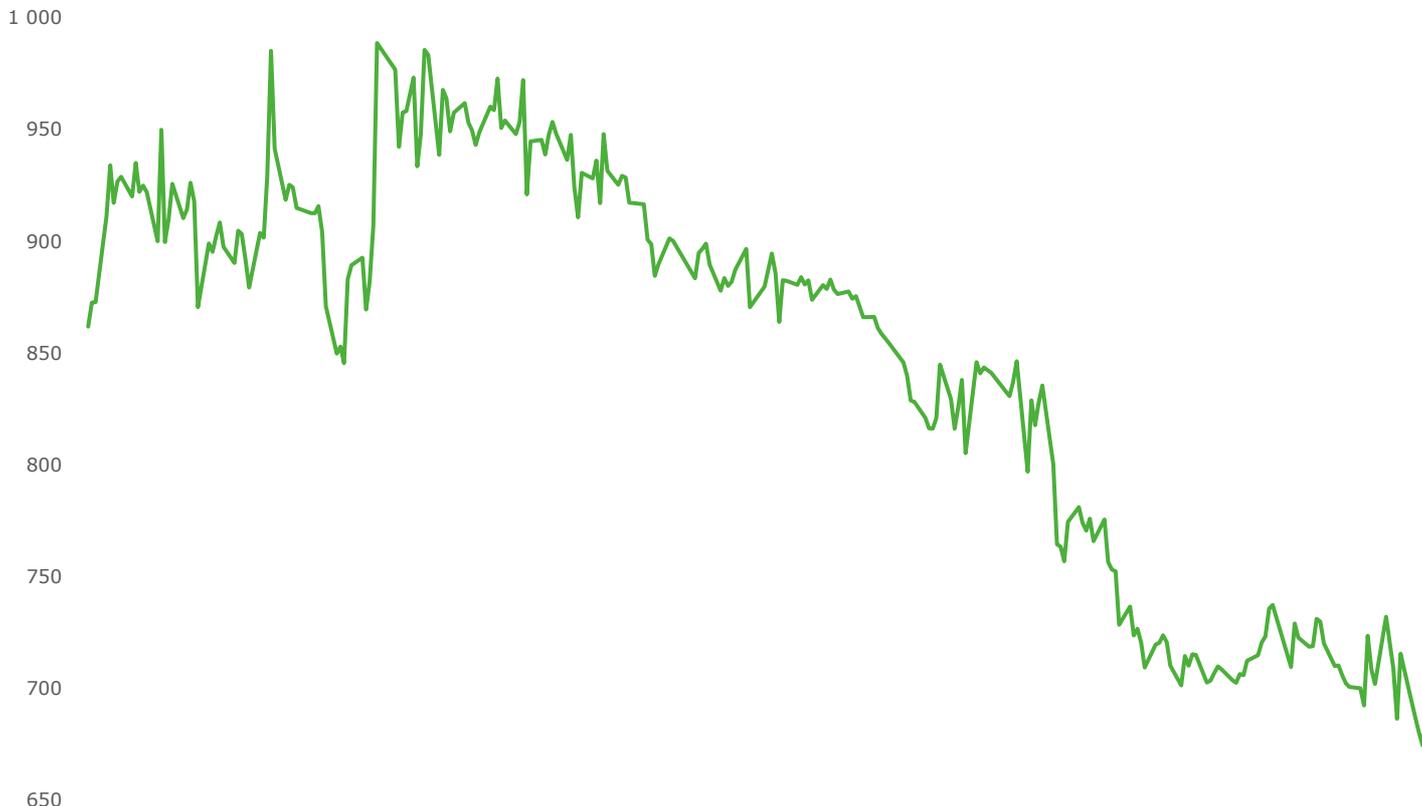
## Экономика

- Согласно данным Всемирного совета по золоту, Узбекистан занял шестое место среди стран, активно пополнявших золотые резервы с 2013 по 2023 годы, увеличив запасы на 154 тонны, в то время как в тройку лидеров вошли Россия, Китай и Турция. Примерно 29% центральных банков планируют увеличить свои золотые резервы в 2025 году, что является рекордным показателем с 2018 года.
- В сентябре 2024 года золотовалютные резервы Узбекистана впервые превысили \$41 млрд, установив новый рекорд. По данным Центробанка, на 1 октября они составили \$41,13 млрд, что на \$1,98 млрд больше по сравнению с предыдущим месяцем. Основной драйвер роста — увеличение стоимости золотого запаса, которая достигла \$31,86 млрд (+\$1,46 млрд за месяц). Общий объем золота в резервах остался на уровне 12 млн унций, несмотря на колебания рыночной цены золота. Одновременно увеличились активы в конвертируемой валюте до \$8,7 млрд, что также укрепило позиции резервов.
- Центральный банк Узбекистана стал участником Базельской консультативной группы (BCG) при Базельском комитете по банковскому надзору (BCBS). Присоединение к BCG позволит Узбекистану участвовать в формировании передовых стандартов для банковского сектора и повысит качество надзора, сохраняя национальные особенности. Также, это сотрудничество укрепит взаимодействие с глобальными органами банковского надзора, открывая доступ к обсуждениям и рекомендациям по международным стандартам регулирования финансовых рисков.
- В сентябре ожидаемый уровень инфляции в Узбекистане вырос до 13,3%, что связано с валютными колебаниями и подорожанием энергоресурсов. Ташкент возглавляет список по инфляционным ожиданиям с 15,2%, за ним следуют Сурхандарья (14,4%) и Самаркандская область (14,1%). В профессиональном разрезе наибольшие прогнозы даны в сферах торговли (14%) и ИТ (13,9%), а среди отраслей с минимальными ожиданиями — сельское хозяйство (11,3%) и туризм (11,9%).
- Ипотечный рынок продолжает охлаждаться в 2024 году: за первые девять месяцев выдано ипотечных кредитов на сумму 11 726,7 млрд сум, что на 490,3 млрд сум меньше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Снижение произошло за счет всех источников финансирования, особенно в Ташкенте, где объемы кредитования снизились с 3 764,6 млрд сум до 3 536,9 млрд сум. Число ипотечных заемщиков сократилось почти на 20%, составив 42 790 человек, а средняя стоимость ипотеки возросла на 19,9%, достигнув 274,0 млн сум.

## Корпоративные новости

- **AGMK:** АГМК за 9 месяцев 2024 года достигнул прогнозных показателей по экспорту, осуществив поставки на сумму 486,1 млн долларов США, что составило 120,1% от запланированного. В частности, экспорт медной продукции составил 42 222 тонны (147,1% от прогноза), а также было экспортировано 21 554 тонны цинкового концентрата и 9 069 тонн медного купороса (151,2% от прогноза).
- АГМК впервые разместит простые акции на публичных торгах. Это стало возможным после решения о дополнительном выпуске акций на сумму 686,7 млрд сумов, зарегистрированного регулятором 7 октября 2024 года. Акции будут размещены на торговой площадке в соответствии с правилами организатора торгов.
- **NGMK:** По итогам за 9 месяцев 2024 года АО «НГМК» произвела продукцию на сумму свыше 66,8 трлн сумов и привлекла 613,5 млн долларов в инвестиции, создав 367 новых рабочих мест. Программа локализации позволила достичь объемов локализованной продукции на уровне 699,5 млрд сумов, а также снизить себестоимость продукции на 2,2 трлн сумов.
- АО «НГМК» выпускает первые еврооблигации на сумму \$1 млрд. Эмиссия включает два транша по \$500 млн с купонной доходностью 6,7% и 6,95% сроком на 4 и 7 лет. Общая книга заявок составила \$5,5 млрд — это крупнейший выпуск для узбекских эмитентов с 2019 года. Средства пойдут на капитальные расходы, пополнение оборотного капитала и рефинансирование долгов. НГМК планирует стать международной горнодобывающей компанией, развивая геологоразведку и внедряя цифровые технологии.
- Утвержден порядок внедрения Employee Stock Ownership Plan (ESOP) для работников акционерных обществ, который вступает в силу в январе 2025 года (Положение рег. МЮ №3559 от 08.10.2024). Положение определяет условия приобретения акций сотрудниками или получения опционов на акции в рамках ESOP, с обязательным применением в акционерных обществах с государственной долей более 50%, акции которых будут продаваться через IPO. Сотрудники, участвующие в ESOP, смогут приобретать акции без налогообложения сумм, направленных на их покупку, в пределах месячной заработной платы.

## Динамика Индекса TSMI



## Текущие рекомендации по акциям, находящимся в аналитическом покрытии\*

Тикер	Название компании	Отрасль	Последняя цена	Целевая цена	Текущий потенциал	Рекомендация
URTS	АО "Товарно-сырьевая биржа"	Фондовые услуги	14 250,00	23 500,00	64,9%	Покупать
НМКВ	АКБ "Хамкорбанк"	Финансовые услуги	23,53	37,80	60,6%	Покупать
UZMK	АО "Узметкомбинат"	Металлургия	3 750,02	7 300,00	94,7%	Покупать
SQBN	АКБ "Узпромстройбанк"	Финансовые услуги	9,31	12,85	38,0%	Покупать
UZMT	АО "Узавтомоторс"	Автомобилестроение	64 100,00	99 700,00	55,5%	Покупать
UZTL	АК "Узбектелеком"	Телекоммуникации	4 300,00	7 400,00	72,1%	Покупать
BIOK	АО "Биокимё"	Химическая промышленность	20 000,00	30 979,00	54,9%	Покупать
IPTB	АКИБ "Ипотека-банк"	Финансовые услуги	1,39	1,19	-14,4%	Фиксировать прибыль
TRSB	ЧАБ "Трастбанк"	Финансовые услуги	8 899,00	3 974,00	-	Фиксировать прибыль
UNVB	АКБ "Универсалбанк"	Финансовые услуги	9 415,00	4 186,00	-	Фиксировать прибыль

\*во время сезона отчетности целевые цены могут измениться

*Настоящий материал подготовлен аналитиками компании ИП ООО «Freedom Finance» (Узбекистан). Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги. Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной. Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ним лица могут предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Республики Узбекистан, в сфере деятельности оценки стоимости.*